

Hertz Properties Group Limited

מעקב | דצמבר 2018

אנשי קשר:

רובי ויניצקי, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
Rubiv@midroog.co.il

חי ריעני, רו"ח, אנליסט - מעריך דירוג משני
Hay.Riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

Hertz Properties Group Limited

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב שהנפיקה חברת Hertz Properties Group Limited (להלן: "החברה"). כמו כן, מידרוג מסירה את ההתניה שסמלה באות P את אגרות החוב של החברה, לאחר שהונחה דעתה, כי התקיימו התנאים בגינם נקבע הדירוג כמותנה בדוחות הדירוג מהתאריכים 30.11.2017 ו-13.12.2017.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
15.01.2026	יציב	A2.il	1142603	א'

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך בענף פעילות החברה המתמקד בניהול ורכישה של נכסי משרדים בשווקים משניים בארה"ב. התמקדות החברה הינה ברכישה וניהול של נכסי Class A במרכזי עסקיים ראשיים (Central Business Districts), המאופיינים במלאי מצומצם של שטחי משרדים ובפרמטרים הבולטים בהשוואה לסגמנטים השונים של נכסי המשרדים בארה"ב. החברה פועלת לרכוש נכסים בעלי אפשרות ליצירת ערך (Value-Add) הבאים לידי ביטוי בין היתר במחיר הרכישה. הפיזור הגיאוגרפי של החברה בולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג, כך שנכסי החברה מתפרסים על פני 11 מדינות ברחבי ארה"ב. בנוסף, לחברה פיזור שוכרים מהותי, כאשר נכון ל-30.6.18, לחברה מעל כ- 550 שוכרים, ואין תלות בשוכרים (ברמת הדוחות המאוחדים). נכון ל-30.9.18, יחס המינוף, חוב ל-CAP, הסתכם ב-61% (כאשר נכון לתאריך זה. לחברה מזומן מוגבל בפיקדונות בחברות הנכס בהיקף של כ-46 מיליון דולר, העתידים לשמש השקעה בנכסים) וצפוי לאחר רכישות נכסים נוספות להסתכם בכ-63%-65%, באופן ההולם את הדירוג. כמו כן, סך המאזן של החברה המסתכם בכמיליארד דולר בולט לחיוב לרמת הדירוג. בהתאם לדיווח החברה, במטה קבוצת הניהול ברחבי ארה"ב מועסקים מעל ל-290 עובדים.

יש לציין, בהתאם לדיווח החברה, החברה הצליחה להגדיל את ה-NOI מנכסים דומים בחציון הראשון של שנת 2018 בכ-3.5% בהשוואה ל-NOI בחציון הראשון אשתקד. כמו כן, ה-NOI בחציון הראשון לשנת 2018 (בגילום שנתי), עלה בכ-5.6%, בהשוואה ל-NOI מאותם נכסים בשנת 2017 (נוטרלו הנכסים אשר נרכשו במהלך שנת 2018). נתונים אלו, יחד עם הגדלת שיעור התפוסה בנכסים קיימים בכ-2% משפיעים לחיוב על הפרופיל העסקי של החברה.

דירוג החברה מושפע לשלילה משיעור התפוסה המשוקלל של נכסי החברה, אשר מסתכם, נכון ל-30.6.18, בכ-80%. שיעור תפוסה זה, משפיע לשלילה על שיעורי הרווחיות של החברה. יחסי הכיסוי של החברה צפויים בטווח הזמן הקצר להסתכם בכ-28-30 שנים (בעקבות אי השלמת רכישות נכסים מתמורת אגרות החוב) יחס הבולט לשלילה לרמת הדירוג. בטווח הזמן הבינוני ארוך, יחס החוב ל-FFO צפויים להשתפר, עם רכישת נכסים נוספים והנבה שנתית מלאה של אותם נכסים. על אף שכלל הנכסים מאוחדים בדוחות, לחברה חשיפה לשותפים במספר נכסים. על ידי החברה נמסר, כי כלל ההחלטות (לרבות מימון מחדש, מימוש נכסים, חלוקה והחלטות תפעוליות שוטפות) בנוגע לנכסים מתקבלות על ידה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל בתוכו הנחה של רכישת נכסים במהלך שנת 2019. כמו כן, נלקחו בחשבון השקעות CAPEX כחלק מאסטרטגיית ההשבחה של החברה. מידרוג צופה, כי יחס החוב ל-CAP יסתכם עד לכ-65%. כמו כן, מידרוג בחנה מספר תרחישים המתייחסים לשיעור הגידול בהכנסות החברה וליכולת החברה ליצור ערך מוסף מהנכסים אשר בבעלותה. על פי תרחיש הבסיס, יחסי הכיסוי של החברה בטווח הקצר צפויים להיות איטיים לרמת הדירוג ולהסתכם בכ-28-30 שנים. עם רכישת נכסים חדשים והנבה

מלאה של אותם נכסים, מידרוג צופה שיפור בטווח הזמן הקצר - בינוני ביחסי הכיסוי. יחסי כיסוי מעל ל-25 שנים למשך זמן ארוך, עשויים להשליך לשלילה על הדירוג.

Hertz Properties Group Limited - נתונים עיקריים, אלפי דולר

31/12/15	31/12/16	30/09/17	31/12/17	30/09/18	
47,515	47,883	34,637	45,433	39,701	NOI
29,873	46,343	8,322	12,140	(234)	התאמות שווי נדל"ן להשקעה
46,606	46,843	33,763	44,648	37,816	EBITDA בנטרול שערוכים
54,379	71,214	24,099	31,222	13,747	רווח נקי
197,406	231,368	244,497	244,439	253,092	הון עצמי חלק בעלים
318,891	373,013	387,119	392,711	397,912	הון עצמי כולל זכויות מיעוט
764,662	839,141	846,775	977,104	1,043,369	סך מאזן
718,880	781,770	793,484	800,530	925,183	נדל"ן להשקעה
436,114	455,592	449,234	574,586	625,678	חוב פיננסי
15,515	13,325	13,388	129,236	61,132	יתרת נזילות
420,599	442,267	435,846	445,350	564,546	חוב פיננסי נטו
755,005	828,605	836,353	967,297	1,023,590	CAP
739,490	815,280	822,965	838,061	962,458	CAP נטו
58%	55%	54%	59%	61%	חוב ל-CAP
57%	54%	53%	53%	59%	חוב נטו ל-CAP נטו
42%	44%	46%	40%	38%	הון עצמי למאזן
25,261	25,662	16,362	20,653	16,257	FFO
17.3	17.8	ל.ר.	27.8	ל.ר.	חוב ל-FFO
16.7	17.2	ל.ר.	21.6	ל.ר.	חוב נטו ל-FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף הפעילות, הפיזור הגיאוגרפי ומגוון השוכרים משפיעים לחיוב על הפרופיל העסקי; מנגד, שיעורי תפוסה נמוכים כחלק מאסטרטגיית החברה גורמים לתנודתיות הפעילות

ענף המשרדים בארה"ב מאופיין במגמות יציבות במהלך בשנים האחרונות, כאשר שנת 2017 היוותה שנת שיא בבחינת נפח הסכמי שכירות בעשור האחרון. שיעור אי התפוסה המשוקלל בשנים 2016-2018 נע בטווח של כ-13.1%-13.4, וזאת בהשוואה לשיעור אי תפוסה ממוצע של כ-15% בעשור האחרון. בהתייחסות לענף המשרדים בארה"ב, מידרוג רואה הבחנה בין טיב הנכס ובמיקומו הגיאוגרפי. נכון ל-30.9.18, לחברה 28 בנייני משרדים להשכרה בארה"ב, המצויים ב-18 מתחמים, הפזורים על פני 11 מדינות ברחבי ארה"ב. כאמור, אסטרטגיית החברה הינה להתמקד בעיקר בנכסי Class A המצויים במרכזי עסקיים ראשיים. נכסים מסוג זה, מאופיינים בממוצע בפרמטרים (לרבות שיעורי תפוסה, דמי שכירות ומגמות ביקוש) הבולטים לחיוב בהשוואה לנכסי משרדים ברמות גימור נמוכות יותר ובמיקומים משניים. עם זאת, אסטרטגיית החברה לרכוש נכסים בעלי הזדמנות ליצירת ערך מוסף בשיעורי תפוסה נמוכים בהשוואה לממוצע האזורי, משפיעה על תנודתיות ויציבות ההכנסות ועל שיעורי הרווחיות.

נכון ל-30.6.18, לחברה פיזור שוכרים בולט לחיוב של מעל ל-550 שוכרים, כאשר קיים פיזור נרחב ואין תלות בשוכר מהותי ברמת הדוחות המאוחדים. מנגד, לחברה פיזור נכסי אשר אינו בולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג. כאשר השווי הנכסי הנקי של הנכס המהותי של החברה בפיטסבורג, פנסילבניה (מתחם של ארבעה בנייני משרדים) מהווה כ-23% מהשווי הנכסי הנקי של החברה. גידול בהיקף הפעילות של החברה, ויכולת השבחת הנכסים האחרים, צפויה להקטין חשיפה זו.

בשנת 2018, החברה רכשה 2 נכסי משרדים ביוסטון, טקסס ובבולטימור, מרילנד, בהתאם לאסטרטגיית הפעילות. כמו כן, החברה הצליחה לבצע במהלך שנת 2018 השכרות חדשות בחלק מהנכסים ולהגדיל את שיעור התפוסה המשוקלל מנכסים זהים בכ-2%, כאשר שיעור התפוסה בהתאם לחוזים חתומים, הינו גבוה מהשיעור המשוקלל בדוחות הכספיים של החברה, נכון ל-30.9.18.

לחברה יחסי מינוף ההולמים את רמת הדירוג; יחסי הכיסוי הינם איטיים בטווח הזמן הקצר, אך צפויים להשתפר בטווח הזמן הבינוני

נכון ל-30.9.18, ההון העצמי של החברה וההון המשוּיך לבעלי המניות הסתכם בכ-398 ובכ-253 מיליון דולר, בהתאמה. ההון העצמי המשוּיך לזכויות המיעוט מבטא את חלק השותפים בנכסי החברה, כאשר לחברה מספר מנגנוני חלוקה בחברות הנכס. על פי חלק מהמנגנונים, החברה זוכה לתשואה שוטפת מעבר להשקעה ההוגית שביצעה. נכון ל-30.9.18, יחס החוב ל-CAP מסתכם בכ-61%, וצפוי, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, להסתכם בכ-63%-65%, לאחר רכישות נכסי משרדים נוספים, בהתאם לאסטרטגיית החברה.

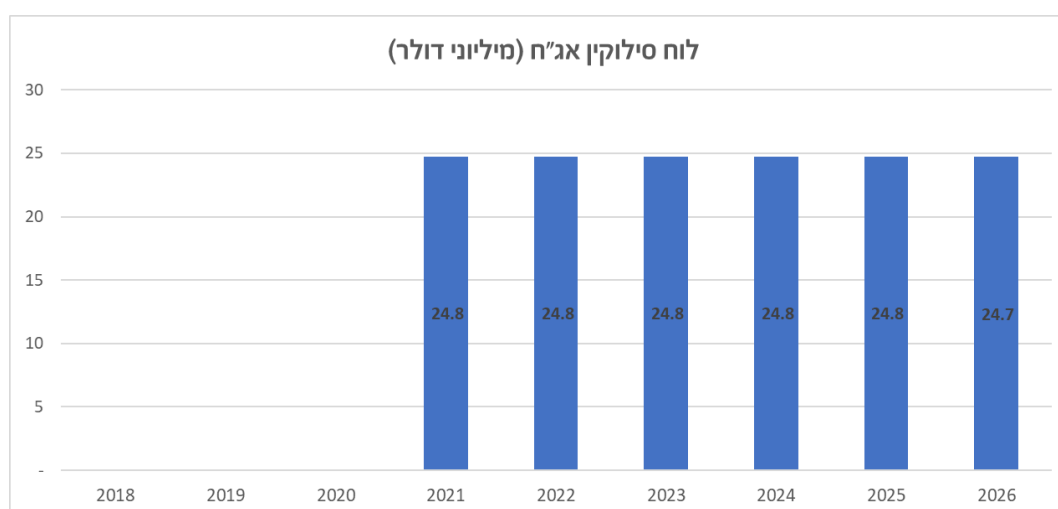
יחס החוב ל-FFO של החברה צפוי להסתכם בשנת 2018 בכ-29-31 שנים. יחס זה הינו בולט לשלילה לרמת הדירוג. עם זאת, רכישות נכסים חדשים והגבה מלאה של הנכסים שנרכשו בשנת 2018, צפויה להוביל לשיפור ביחס זה בטווח הזמן הבינוני. אי עמידה ביחס של מתחת ל-25 שנים בטווח הזמן הבינוני, עשויה להשפיע לשלילה על רמת הדירוג. היקף ה-FFO צפוי להסתכם בכ-30 מיליון דולר, והולם את רמת הדירוג.

לחברה לוח סילוקין פרוס בצורה נוחה; גמישות פיננסית בינונית הנובעת מנכסים לא משועבדים בהיקף לא מהותי ושיעור LTV משוקלל של כ-48%

נכון ל-30.9.18, לחברה יתרות נזילות של כ-61 מיליון דולר. מרבית היקף זה, צפוי לשמש לרכישת נכסים חדשים. לוח הסילוקין של החברה פרוס, נכון לתאריך זה על פני 6 תשלומים שווים החל משנת 2021. מידרוג צופה, כי החברה תשמור יתרות נזילות בהיקף ההולם את הדירוג.

לחברה גמישות פיננסית בינונית הנובעת מנכסים משועבדים בהיקף נמוך ביחס לאגרות החוב. נכון ל-30.9.17. עם זאת, שיעור המינוף המשוקלל על נכסי החברה מסתכם בכ-48% והולם את רמת הדירוג. יש לציין, כי לחברה מזומנים מוגבלים כנגד ההלוואות, אשר מיועדים להשקעה ב-CAPEX, השקעה זו עשויה להוביל לגידול בשווי הנכסים וליצירת גמישות פיננסית נוספת.

להלן לוח הסילוקין של החברה של סדרת אגרות החוב:



אופק הדירוג**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

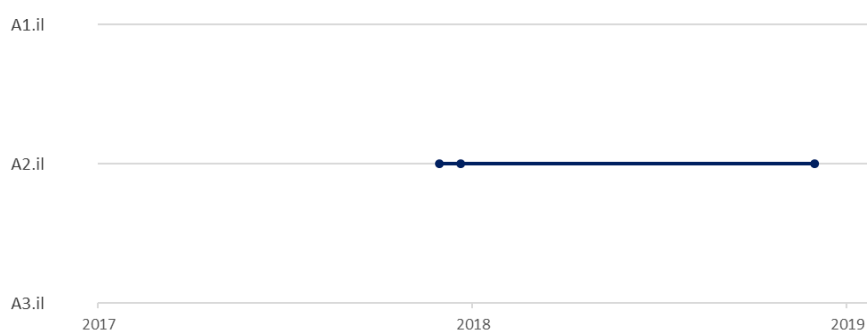
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי של החברה וכן שיפור ביחסי המינוף

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה ביחסי המינוף מעבר לתרחיש הבסיס
- הרעה בסביבת הפעילות העסקית של החברה
- אי שמירה על יחסי הכיסוי בתרחיש הבסיס לאורך זמן, כך שיעלו על חוב פיננסי נטו ל- FFO מעבר ל- 25 שנים

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2017, כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. החברה פועלת ומתמקדת בנכסי משרדים, לרוב ברמת Class A, במרכזי עסקיים ראשיים בערים מרכזיות ובינוניות ברחבי ארה"ב. מר הרץ מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון, כאשר ילדיו מחזיקים במלוא הון המניות של החברה. מר גארי הורוביץ, מכהן כנשיא החברה, החל משנת 2006.

היסטוריית דירוג**דוחות קשורים**

[דוחות קשורים - Hertz Properties Group Limited](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

04.12.2018	תאריך דוח הדירוג:
13.12.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
30.11.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Hertz Investment Group	שם יוזם הדירוג:
Hertz Investment Group	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>